Zapraszamy na szkolenie Grzegorza Michalskiego (http://michalskig.com/szkolenia) tel. 791214963 | :

ANALIZA OPŁACALNOŚCI I RYZYKA PROJEKTÓW INWESTYCYJNYCH

Terminy

Proszę zaproponować: 791214963

Prowadzący

prof. dr hab. Grzegorz Michalski – specjalista z zakresu finansów przedsiębiorstw, profesor nadzwyczajny Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu w Instytucie Nauk Ekonomicznych Wydziału Inżynieryjno – Ekonomicznego, ekspert I stopnia do oceny merytorycznej projektów w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego dla Województwa Dolnośląskiego na lata 2007-2013. Autor wielu naukowych i praktycznych publikacji, w tym książek: Leksykon zarządzania finansami, Strategiczne zarządzanie płynnością finansową, Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem (razem z W. Pluta), Tajniki finansowego sukcesu (razem z K. Prędkiewicz), Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach, Strategie finansowe przedsiębiorstw, Wprowadzenie do zarządzania finansami przedsiębiorstwa, Ocena kontrahenta na podstawie sprawozdań finansowych, i innych. Jako trener przede wszystkim ukierunkowuje uczestników na sposób rozumienia głównych idei związanych z tematem szkolenia, łącząc je z prostotą i jasnością przekazu i jak najwyższym poziomem merytorycznym. Także autor otwartych i zamkniętych seminariów, warsztatów i szkoleń z zakresu zarządzania finansami, zarządzania płynnością finansową, controllingu finansowego, analizy finansowej kontrahenta, finansowego studium wykonalności, oceny i analizy ryzyka i opłacalności projektów inwestycyjnych. Kontakt z trenerem: 791214963 lub email: Grzegorz.Michalski [w domenie] gmail.com (Grzegorz.Michalski@gmail.com), w celu zorganizowania indywidualnego szkolenia zamkniętego można kontaktować się z MDDP lub z trenerem. Aby wziąć udział w szkoleniu 12 i 13 stycznia 2017 w Katowicach – proszę kontaktować się z MDDP (korzystając z linku: http://www.akademiamddp.pl/szkolenia/analiza-oplacalnosci-ryzyka-projektow-inwestycyjnych/)

Referencje wykładowcy ⇒

Cel szkolenia

Szkolenie odpowiada na pytania jak i na jakich zasadach dobierać inwestycje do realizacji w warunkach ryzyka i niepewności? Jak powinna przebiegać ocena finansowej racjonalności i ryzyka projektów inwestycyjnych opartych na innowacyjnych pomysłach oraz ocena finansowej wykonalności inwestycji. Jest to szkolenie, dzięki któremu uczestnik będzie umiał dokonywać decyzji w kwestii rozpoczynania inwestycyjnych lub dywestycyjnych zmian w przedsiębiorstwie w sposób poprawiający wydajność i efektywność biznesu i przez to kreujący wartość przedsiębiorstwa (bogactwo właściciela).

Szkolenie w praktyczny i skuteczny sposób rozwija umiejętności analitycznego myślenia, łącząc je z holistycznym spojrzeniem na przedsiębiorstwo z perspektywy jego wartości oraz z uwzględnieniem etapu rozwoju branży i wpływu czynników spoza przedsiębiorstwa. Jest to okazja do intensywnych, osadzonych w praktyce i mocno warsztatowych zajęć. Podczas szkolenia stosowane są metody pracy takie jak studium przypadku (case study), dyskusje, wykład ukierunkowane na finansową stronę przygotowania treści studium wykonalności inwestycji.

Adresaci szkolenia

Szkolenie jest zalecane przede wszystkim osobom, które są zainteresowane zrozumieniem mechanizmów związanych z nowoczesnym podejmowaniem decyzji w zakresie rozpoczynania lub zaniechania inwestycji lub dywestycji w przedsiębiorstwie, ukierunkowanym na zwiększenie efektywności, wydajności a przez to wartości przedsiębiorstwa. Jest to wiedza wartościowa dla pracowników z wszystkich działów przedsiębiorstw, nie tylko działów bezpośrednio zarządzających finansami. Szczególne zaproszenie kierujemy również do właścicieli małych i średnich przedsiębiorstw, którzy zainteresowani są poznaniem podstaw wpływu decyzji biznesowych na tworzenie wartości przedsiębiorstwa.

Program

1. Decyzje inwestycyjne w odniesieniu do finansowego celu zarządzania przedsiębiorstwem:
a) cel podejmowania inwestycji rzeczowych,
b) rodzaje rzeczowych projektów inwestycyjnych: rozwojowe, modernizacyjne, dywestycyjne i odtworzeniowe, analiza Biznes Planów / Studium Wykonalności inwestycji/pomysłów pod kątem realizacji głównego celu działania przedsiębiorstwa,
c) elementy matematyki finansowej – zmiana wartości pieniądza w czasie, wartość przyszła, kapitalizacja przepływów pieniężnych, wartość obecna, dyskontowanie przepływów pieniężnych, wartość obecna renty,
d) rozpoznawanie elementów związanych z nowymi działaniami inwestycyjnymi i próba określenia ich wpływu na wielkość gotówkowych przychodów ze sprzedaży (CR), na EBIT, NOPAT, na wielkość wolnych przepływów pieniężnych (FCF), na poziom ryzyka biznesowego, na poziom stopy kosztu kapitału finansującego przedsiębiorstwo oraz na wartość przedsiębiorstwa.

2. Metody oceny opłacalności projektów inwestycyjnych. Ocena inwestycji rzeczowych na podstawie:
a) okresu zwrotu, zdyskontowanego okresu zwrotu, zaktualizowanej wartości netto projektu – NPV, wewnętrznej stopy zwrotu projektu – IRR, porównanie dyskontowych modeli oceny projektów inwestycyjnych w ocenie projektów rozwojowych.

3. Szacowanie wolnych przepływów pieniężnych na użytek wyceny inwestycji/przedsiębiorstwa. Szacowanie przepływów pieniężnych generowanych przez projekty inwestycje. Kalkulacja wolnych przepływów pieniężnych:
a) różnice w szacowaniu: NCF – przepływów pieniężnych netto, szacowaniu OCF – operacyjnych przepływów pieniężnych netto, szacowaniu FCF – wolnych przepływów pieniężnych,
b) zasady szacowania wolnych przepływów pieniężnych generowanych przez inwestycje rzeczowe: zasada dotycząca zysku w sensie księgowym, zasada dotycząca separowalności konsekwencji decyzji operacyjnych od finansowych, zasada dotycząca kosztów utopionych i korzyści utopionych (różnice w sposobie oceny projektów odtworzeniowych i racjonalizatorskich – analizy przypadków), zasada dotycząca kosztów alternatywnych i korzyści alternatywnych, zasada dotycząca efektów zewnętrznymi, zasada dotycząca traktowania zmian w poziomie kapitału operacyjnego,
c) szacowanie wolnych przepływów w trzech naturalnych fazach projektu: uruchamiania, eksploatacji i likwidacji. Szacowanie wolnych przepływów pieniężnych w zależności od konieczności wyboru: Wytworzyć czy kupić? Zatrudnić czy zwolnić i zastąpić część pracowników nowocześniejszym parkiem maszynowym? Wybór spośród kilku urządzeń o podobnym zastosowaniu ale różnych charakterystykach, itp.

4. Szacowanie stóp kosztu kapitału:
a) koszt kapitału własnego, koszt kapitału obcego, zasady szacowania, średni wazony koszt kapitału – CC, ryzyko projektu a koszt kapitału, marginalny koszt kapitału – MCC, relacja struktury kapitału i kosztu kapitału, struktura kapitału i praktyczne wnioski z niej płynące.

5. Optymalny budżet inwestycyjny przedsiębiorstwa:
a) krzywa możliwości inwestycyjnych – IOS, krzywa marginalnego kosztu kapitału – MCC.

6. Zarządzanie ryzykiem i niepewnością przy ocenie projektów inwestycyjnych:
a) analiza ryzyka inwestycji/pomysłów, metody pośrednie uwzględniania ryzyka:
– analiza punktu progowego,
– analiza wrażliwości inwestycji rzeczowej,
– analiza scenariuszy,
– analiza drzew decyzyjnych,
– metody bezpośrednie uwzględniania ryzyka (współczynnik zmienności, równoważnik pewności a stopa dyskontowa uwzględniająca ryzyko itp.).
b) analiza przykładów ilustrujących proces szacowania wpływu ryzyka na efektywność projektu inwestycyjnego.

7. Co należy wybrać: zakup na własność czy leasing operacyjny długoterminowy?

8. Co należy wybrać: leasing finansowy czy leasing operacyjny?

W trakcie tego szkolenia wszystkie przykłady i analizowane przypadki opierają się na danych bliskich rzeczywistości. Uczestnicy będą wdrażać i pogłębiać umiejętności:
• oceny wpływu czasu na wartości pieniądza,
• oceny finansowej racjonalności i ryzyka projektów inwestycyjnych opartych na innowacyjnych pomysłach a ocena finansowej wykonalności inwestycji,
• oceny ryzyka i niepewności na wartość pieniądza z przyszłości,
• stosowania metod oceny opłacalności projektów inwestycyjnych,
• porównania projektów z użyciem dyskontowych modeli oceny projektów inwestycyjnych w ocenie projektów rozwojowych,
• stosowania koncepcji zmodyfikowanej wewnętrznej stopy zwrotu,
• kalkulacji wolnych przepływów pieniężnych na użytek wyceny inwestycji/przedsiębiorstwa,
• wyceny wartości niematerialnych i prawnych,
• kalkulacji wolnych przepływów pieniężnych i dobór stóp dyskontowych w modelu NPV,
• kalkulacji wartości rezydualnej w projektach rozwojowych,
• różnicowania w sposobie oceny projektów odtworzeniowych i racjonalizatorskich – analizy przypadków,
• analizowania ryzyka inwestycji/pomysłów,
• analizowania Biznes Planów – Studium Wykonalności inwestycji/pomysłów,
• oceny wpływu kosztu kapitału na kluczowe decyzje,
• szacowania wolnych przepływów pieniężnych,
• brania pod uwagę w decyzjach zasady separowalności (oddzielności) decyzji finansowych od operacyjnych,
• doboru najodpowiedniejszego kryterium decyzyjnego do oceny konkretnego projektu,
• szacowania kosztu kapitału w zależności od ryzyka branży, ryzyka finansowego i ryzyka indywidualnego.

Informacje organizacyjne

Godziny zajęć: 10:00 – 16:00

Informacje:
tel. 791214963

informacja na temat trenera i jego referencji pochodząca z adresu:
https://www.ue.wroc.pl/pracownicy/grzegorz_michalski.html

profesor nadzwyczajny Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
ul. Komandorska 118/120
53-345 Wrocław

Kontakt:

E-mail:	grzegorz.michalski@ue.wroc.pl
WWW:	http://michalskig.com
Tel.:	79 12 14 963 50 34 52 860 791 214 963 503 452 860

Informacje / konsultacje:
Serdecznie zapraszam do kontaktu w celu zorganizowania szkolenia z zakresu finansów, zarządzania płynnością, oceny opłacalności projektów inwestycyjnych, analizy ryzyka projektów inwestycyjnych, pułapek klasycznej analizy finansowej, planowania

finansowego i zarządzania wartością - specjalnie dla Państwa przedsiębiorstwa szkolenie takie może być przeprowadzone w Państwa siedzibie i dostosowane dokładnie do Państwa indywidualnych potrzeb. Proszę o kontakt przez telefon: 503452860 lub 791214963.

Informacje o trenerze:
dr hab. Grzegorz Michalski, prof. UE – specjalista z zakresu finansów przedsiębiorstw, do 2015 roku adiunkt, a następnie profesor nadzwyczajny w Instytucie Ekonomii, na Wydziale Inżynieryjno-Ekonomicznym Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, wpisany na listę ekspertów I stopnia do oceny merytorycznej projektów w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego dla Województwa Dolnośląskiego na lata 2007-2013, współredaktor i członek rad naukowych specjalistycznych, branżowych czasopism z zakresu inwestycji, bankowości, płynności finansowej i zarządzania finansami, nadających ton przyszłemu kierunkowi rozwoju praktyki finansów, zarządzania ryzykiem, płynnością finansową i inwestycjami takich jak: Australasian Accounting Business & Finance Journal, Journal of Information and Organizational Sciences, Economic Research-Ekonomska Istraživanja, Journal of Problems and Perspectives in Management, International Journal of Information Processing and Management, i innych. Autor wielu naukowych i praktycznych publikacji, w tym książek: Leksykon zarządzania finansami, Strategiczne zarządzanie płynnością finansową, Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem (razem z W. Pluta), Tajniki finansowego sukcesu (razem z K. Prędkiewicz), Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach, Strategie finansowe przedsiębiorstw, Wprowadzenie do zarządzania finansami przedsiębiorstwa, Ocena kontrahenta na podstawie sprawozdań finansowych, i innych. Jako trener przede wszystkim ukierunkowuje uczestników na sposób rozumienia głównych idei związanych z tematem szkolenia, łącząc je z prostotą i jasnością przekazu i jak najwyższym poziomem merytorycznym. Prezentował swoje wystąpienia z zakresu finansów na szkoleniach, seminariach i konferencjach w kraju i za granicą, min: Rhodos (Grecja 2008), USA (Atlantic City 2011, Washington DC 2011, Hilo 2011, Honolulu 2012, Indianapolis 2012, Miami 2013), Kanadzie (Montreal 2012), Chinach (Macau 2011, Hong-Kong 2012), Australii (Sydney 2012), i innych. Ukończył Wydział Nauk Ekonomicznych na Uniwersytecie Ekonomicznym we Wrocławiu, pracę doktorską bronił na Wydziale Zarządzania i Informatyki Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, a tytuł docenta / Associate Professor w zakresie finansów, inwestowania i bankowości otrzymał na Faculty of Economics na Technical University of Kosice na podstawie pracy pt.: Value-Based Working Capital Management. Determining Liquid Asset Levels in Entrepreneurial Environments wydanej przez prestiżowe wydawnictwo Palgrave Macmillan (USA). Kierownik projektów badawczych realizowanych na zamówienie MNiSW i NCN: Zarządzanie płynnością finansową w instytucjach non-profit (2010-2013), Efektywność inwestycji w płynność finansową przedsiębiorstwa (2011-2014), Zarządzanie środkami pieniężnymi w małych i średnich przedsiębiorstwach realizujących pełen cykl operacyjny (2015-2018).
Autor otwartych i zamkniętych seminariów, warsztatów i szkoleń z zakresu zarządzania finansami, zarządzania płynnością finansową, controllingu finansowego, analizy finansowej kontrahenta, finansowego studium wykonalności, oceny i analizy ryzyka i opłacalności projektów inwestycyjnych realizowanych jako warsztaty dedykowane i szkolenia zamknięte m.in. dla: ABC WoltersKluwer Polska, Adamed, ADS Consulting, Agencja Rozwoju Przemysłu SA Oddział w Katowicach, Akademia Leona Koźmińskiego, AVENHANSEN, BERNDSON, BIMs PLUS, BMSS, BOMIS Progress, BT&A Holding w Poznaniu, Cargill Polska, CK FORUM, Dalkia Services, EFL Europejski Fundusz Leasingowy SA, EmiTel, Framax, Fundacja Rozwoju Demokracji Lokalnej, FRoSTA, Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad, HDS Polska, HIGH 5 Training Group,

Hilton Foods Ltd., IIR - Institute for International Research, IKKU, Impress, Informedia Polska, KAN, Krajowa Spółka Cukrowa Polski Cukier SA, Krajowy Związek Rewizyjny Spółdzielni Samopomoc Chłopska w Warszawie, Lokalna Grupa Działania - Dorzecze Wisły, McDonald's Polska, Ministerstwo Gospodarki, MWV Manufactring Bydgoszcz, NBP - Narodowy Bank Polski, Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej, NOVOL, PETEKS, PGD - Polska Grupa Dealerów, Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo SA, Polbank EFG, Polska Grupa Dealerów, Polski Koncern Naftowy ORLEN SA, Port Lotniczy w Modlinie, PRAGMA INKASO SA, Puratos Polska, ROI Consulting, SIEMENS finance, Slovak University of Agriculture in Nitra, Staropolska Izba Przemysłowo – Handlowa, Telekomunikacja Polska SA, UNIVERS konsulting - edukacja Jacyno i Modzelewski, Valeo Autosystemy, ValueTank, itp. Poza tym Grzegorz Michalski szkolił przedstawicieli wielu innych firm, między innymi: ANPHARM Przedsiębiorstwo Farmaceutyczne, AP AG, BNP Paribas Bank Polska SA, DELPHI POLAND S.A., ELECTROLUX POLAND, Grupa Azoty Zakłady Azotowe PUŁAWY SA, Grupa Azoty Zakłady Chemiczne Police SA, Indesit Company Polska, JUCON, Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego SA, Pino SC., PKO Bank Polski SA, Polskie Sieci Elektroenergetyczne, QUATRO, Rector Capital, Santander Consumer Multirent, SPAW, STRAMAC, TECHMET, TurboCare, USP Zdrowie, Vectra Investments, Wielkopolski Instytut Jakości, Zarządca Rozliczeń SA., i innych.

Referencje trenera: http://michalskig.com/referencje| Serdecznie zapraszam do kontaktu w celu zorganizowania szkolenia z zakresu finansów, zarządzania płynnością, oceny opłacalności projektów inwestycyjnych, analizy ryzyka projektów inwestycyjnych, pułapek klasycznej analizy finansowej, planowania finansowego i zarządzania wartością - specjalnie dla Państwa przedsiębiorstwa szkolenie takie może być przeprowadzone w Państwa siedzibie i dostosowane dokładnie do Państwa indywidualnych potrzeb. Telefon: 503452860 lub 791214963.

Polecam książkę: http://www.palgrave.com/products/title.aspx?pid=738386| Jest to postać książkowa pracy habilitacyjnej

Referencje (piki PDF):

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0001.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0002.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0003.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0004.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0005.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0006.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0007.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0008.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0009.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0010.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0011.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0012.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0013.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0014.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0015.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0016.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0017.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0018.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0019.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0020.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0021.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0022.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0023.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0024.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0025.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0026.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0027.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0028.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0029.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0030.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0031.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0032.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0033.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0034.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0035.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0036.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0037.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0038.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0039.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0040.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0041.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0042.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0043.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0044.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0045.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0046.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0047.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0048.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0049.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0050.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0051.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0052.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0053.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0054.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0055.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0056.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0057.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0058.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0059.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0060.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0061.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0062.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0063.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0064.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0065.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0066.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0067.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0068.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0069.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0070.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0071.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0072.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0073.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0074.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0075.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0076.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0077.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0078.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0079.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0080.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0081.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0082.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0083.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0084.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0085.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0086.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0087.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0088.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0089.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0090.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0091.pdf

http://michalskig.ue.wroc.pl/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0092.pdf

mirror:

Referencje (piki PDF):

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0001.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0002.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0003.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0004.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0005.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0006.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0007.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0008.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0009.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0010.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0011.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0012.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0013.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0014.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0015.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0016.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0017.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0018.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0019.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0020.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0021.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0022.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0023.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0024.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0025.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0026.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0027.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0028.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0029.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0030.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0031.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0032.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0033.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0034.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0035.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0036.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0037.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0038.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0039.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0040.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0041.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0042.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0043.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0044.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0045.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0046.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0047.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0048.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0049.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0050.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0051.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0052.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0053.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0054.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0055.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0056.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0057.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0058.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0059.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0060.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0061.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0062.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0063.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0064.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0065.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0066.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0067.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0068.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0069.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0070.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0071.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0072.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0073.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0074.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0075.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0076.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0077.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0078.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0079.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0080.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0081.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0082.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0083.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0084.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0085.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0086.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0087.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0088.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0089.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0090.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0091.pdf

http://michalskig.com/referencje/pdf/GrzegorzMichalski_tel_503452860_szkolenia_z_finansow_referencje0092.pdf